(Ingresa a Sala el doctor Ricardo Olivera García)

SEÑOR PRESIDENTE.- La Comisión de Hacienda da la bienvenida al doctor Ricardo Olivera García, quien ha sido invitado para hablar sobre un proyecto de ley relativo a certificados de depósitos, fideicomiso y warrant, que se le enviara oportunamente y que está siendo analizado por esta Comisión. Naturalmente, la iniciativa que tiene el doctor Olivera todavía no se votó, pero sus redacciones se han ido consensuando entre los miembros.

La Presidencia quiere comunicar al doctor Olivera que, como se han perdido minutos valiosísimos, quizás en otro momento solicitemos nuevamente su presencia en esta Comisión.

SEÑOR OLIVERA.- Es con mucho gusto que estoy aquí, en la Comisión de Hacienda del Senado. Agradezco la invitación y la oportunidad que me han brindado, de hablar sobre este tema con los señores Senadores.

En realidad, el proyecto de ley tiene un contenido múltiple porque trata dos temas que en la mayoría de las legislaciones comparadas están separados. Es decir que se trata, por un lado, el instituto del fideicomiso y, por otro, los certificados de depósito y warrant, que son temas autónomos. Están unidos por una gran temática que es la facilitación del crédito; ambos son institutos que tienen en común el crear escenarios o ambientes propicios para que el crédito sea más fácil.

En el caso del fideicomiso, como vamos a comentar, de alguna manera se está incidiendo en limitar o contingentar el riesgo de las colocaciones que se hacen por cuenta y orden de terceros, es decir, en el manejo del patrimonio de terceros.

En el caso de los certificados de depósitos y de los warrant, en realidad, lo que se busca es viabilizar la utilización de bienes muebles como garantía de créditos. Todos sabemos que la garantía prendaría tradicional tiene poca acogida en los dadores de crédito y genera cierta desconfianza. Me parece que la gran virtud del instrumento es fortalecer esta garantía, al tiempo que crea un vehículo para la captación de ahorro y un vehículo en el mercado de capitales.

En realidad, de alguna forma, nos comprenden en esta materia las generales de ley, porque en los años 1999 y 2000 trabajamos en una consultoría para el Banco Central, en la preparación de un anteproyecto de ley de fideicomiso y uno de warrant. El anteproyecto de ley de fideicomiso, con alguna pequeña variante, es el que el Poder Ejecutivo remitió posteriormente al Parlamento. El anteproyecto de ley de warrant no fue tomado y se incorporó un proyecto alternativo, que creo que fue enviado por el señor Senador Gallinal, que fue quien lo estudió, y que se parece mucho a un proyecto que había preparado el doctor Eugenio Xavier de Melo ya hace unos años.

Por lo expuesto, creo que hay que estudiar en forma separada estos dos temas.

Con respecto a fideicomiso, no tengo muchos comentarios que hacer. En realidad, hay dos apartamientos, relativamente importantes, del proyecto de ley enviado por el Poder Ejecutivo, respecto al que elaboráramos nosotros en el año 2000. El primero de ellos es el relativo a la figura del fiduciario y el segundo tiene que ver con el tratamiento tributario de esta figura.

No sé si la Comisión entiende que vale la pena ahondar un poco en la figura del fideicomiso, ya que los señores Senadores han venido estudiando el tema. En realidad, el fideicomiso es un instituto en virtud del cual una persona, el fideicomitente, transfiere determinados bienes y derechos a otra, el fiduciario, para que los administre en beneficio del propio fideicomitente o de un tercero llamado beneficiario. Esto, que es viejo en el Derecho -porque, en última instancia, este esquema del negocio fiduciario se remonta a la fiducia romana, es decir que es un instituto ancestral en el Derecho- se destaca en el Derecho moderno, y por ello se legisla particularmente, porque esos bienes que el fideicomitente transmite al fiduciario forman lo que se llama una propiedad fiduciaria. Esto es lo peculiar del instituto, ya que forman un ámbito patrimonial separado del patrimonio del fiduciario.

De alguna manera, el fideicomiso es un instituto de génesis latinoamericana, ya que aparece en el Derecho de esta zona con un proyecto de un jurista panameño, Ricardo Alfaro. Él crea una figura tratando de importar al Derecho latinoamericano la figura del "trust" anglosajón, generado en la Edad Media a través del "Jus" anglosajón. Es decir que se busca trasladar a un Derecho de tipo continental la figura del "trust" anglosajón y esto se hace a través de esta figura, creando una propiedad fiduciaria, un patrimonio de afectación o una afectación patrimonial de modo que los bienes recibidos en fideicomiso no ingresen al patrimonio del fiduciario, sino que integren un patrimonio separado, que no es la garantía común de los acreedores del fiduciario y que tampoco se comunica con el patrimonio del fiduciario, de modo tal, que los acreedores tampoco puedan perseguir al fiduciario. Son patrimonios autónomos y ese es un concepto relativamente novedoso en nuestro Derecho, que ya de alguna forma era incorporado en la Ley de Fondos de Inversión, en la Ley de Seguridad Social, con la creación de los Fondos de Ahorro Previsional, pero en el fideicomiso aparece mucho más redondo, perfecto y general a la hora de la aplicación del instituto.

Hago este introito, para decir que en todo este esquema la figura del fiduciario es muy importante. En el proyecto que nosotros preparáramos para el Banco Central distinguíamos dos situaciones. Hacíamos referencia a la figura genérica del fiduciario, como una figura de carácter abierto, previendo que, en principio, cualquier persona podía ser un fiduciario.

De esta manera, cualquiera podía dar un encargo fiduciario a otra persona para que formara un patrimonio de afectación y administrara determinados bienes, ya sea por actos entre vivos o por acto de última voluntad "mortis caus".

Reservábamos un estatuto jurídico especial para el fiduciario profesional, es decir para aquel que hace del fideicomiso su forma de vida, su actividad habitual y profesional. Concretamente, preveíamos un instituto normativo más rígido, estableciendo una figura afín a la que existe, por ejemplo, en torno a las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión o al "leasing" en otras leyes anteriores. O sea, previendo un objeto exclusivo: una autorización del Banco Central y algunas normas que dieran solidez a ese

señor que es el responsable de administrar un patrimonio ajeno y que, en consecuencia, debería estar en condiciones de responder con sus bienes en caso de incumplimiento.

La solución definitiva de la ley no es exactamente la misma. Se prevé un sistema de publicidad de la situación patrimonial del fiduciario y no de autorización. Se busca, tal vez, que quien asume el riesgo de otorgar un fideicomiso sea alguien que tenga los elementos de publicidad suficientes como para poder hacer uso de ese beneficio, pero no una especie de tutela estatal de la solidez de este agente. Este es un problema de política legislativa, por lo que simplemente marco la diferencia entre lo que oportunamente fue nuestra propuesta y el texto que en definitiva envió el Poder Ejecutivo.

El segundo gran tema vinculado al fideicomiso, y en el cual nosotros hacíamos una propuesta específica, tiene que ver con el tratamiento tributario, que somos conscientes es muy sensible, máxime en estos momentos en que todo lo vinculado a la recaudación fiscal resulta muy importante. Básicamente -y discúlpenme que nuevamente haga un introito en este tema- los fideicomisos se clasifican en tres grandes grupos: los fideicomisos de administración, de inversión y de garantía. Los fideicomisos de administración son el fideicomiso clásico, tradicional, el "trust" tradicional por el que alguien transfiere parte de su patrimonio a otro para que haga una administración en beneficio de un tercero. Esto es muy común en actos de última voluntad y también en actos entre vivos, para que de alguna manera el patrimonio sea administrado profesionalmente en beneficio de quienes van a recibir el producido del mismo.

El fideicomiso de inversión es mucho más canalizado a la realización de inversiones rentables, a la obtención de un lucro. Es decir, a la conformación de, o una cartera de inversiones, o de inversiones puntuales que muchas veces se realizan en beneficio del propio fideicomitente que encarga el fideicomiso o bien un beneficiario tercero. Fundamentalmente, lo que busca es priorizar la rentabilidad.

En este gran grupo de fideicomisos de inversión se incluyen los fideicomisos de titularización o securitización de carteras, para lo cual el proyecto de ley prevé fideicomisos financieros con una serie de peculiaridades especiales, que luego las comentaremos si les parece oportuno.

La tercera gran categoría de fideicomisos es la de garantía. Los fideicomisos de garantía es una modalidad de fortalecimiento del crédito, en virtud del cual el fideicomitente transfiere determinados bienes al fiduciario para que éste los mantenga en garantía de la operación con el tercero, de modo tal que si el crédito es satisfecho, el bien vuelve al fideicomitente. Pero si el crédito no es satisfecho, el bien es transferido al beneficiario. O sea que se transforma en un mecanismo muy expeditivo de solución de un sistema de garantías que, por supuesto, acorta mucho los costos y la demora de las ejecuciones judiciales. Estamos hablando de un fideicomiso de garantía que en algunas jurisdicciones tiene un desarrollo muy grande. Por ejemplo, en el régimen colombiano, en donde la mayor parte de las garantías crediticias son realizadas a través de la figura del fideicomiso, tiene una utilidad muy importante.

Nosotros creemos que el fideicomiso de garantía es inaplicable si no va asociado a algún tipo de exoneración tributaria, no ya a la transferencia a un tercero y a la salida del patrimonio del fiduciario, sino a la relación fideicomitente-fiduciario y fiduciario-fideicomitente. Por ejemplo, si pensamos en una garantía inmobiliaria a través de un fideicomiso de garantía y en las cargas tributarias de transferencia de un inmueble de fideicomitente a fiduciario y luego, cuando se termina el contrato, nuevamente se transfiere del fiduciario al fideicomitente -debe recordarse que se trata de transferencias de dominio, aunque sea fiduciario- los costos de transacción harían que esta figura fuera, prácticamente, letra muerta. Es por eso que, en su momento, propusimos algún tipo de exoneración tributaria especial que no fue, en definitiva, recogida por la Ley.

Estos serían, más allá de algún tema puntual, los dos grandes apartamientos del proyecto de ley del Poder Ejecutivo respecto a nuestra sugerencia. En lo demás se mantiene la estructura general, así como lo que se considera esencial en el fideicomiso, que es la figura de la propiedad fiduciaria y los roles que juegan cada uno de los sujetos intervinientes en la operación. También se mantiene la figura del fideicomiso financiero que, realmente, está pensado para que el fideicomiso sea un instrumento que permita realizar un negocio de securitización de cartera -esto es, para que el fideicomiso pueda emitir títulos representativos de la participación o títulos de crédito- y pueda así cumplir con la finalidad de toda securitización que es la de transformar un activo ilíquido en líquido. En ese sentido, creemos que el fideicomiso ha demostrado en la legislación comparada ser un mecanismo mucho más adecuado que los fondos de inversión cerrados de crédito -previstos en la reforma de la Ley de Fondos de Inversión que incorporó la Ley Nº 17.202- para operar en materia de securitización.

Entonces, para considerar que una ley de fideicomiso es necesaria y que el resultado no puede obtenerse por ningún mecanismo alternativo, es que se habla de crear la figura de la propiedad fiduciaria. Como decía al principio, la propiedad fiduciaria tiene la gran virtud de ser un potente mecanismo de abatimiento de los riesgos financieros que, en materia financiera, implican costos y, cuanto más se desarrollan los mercados y cuanto más cambiante es la economía, el riesgo es un factor de costo cada vez más relevante. Entonces, lograr abatir el riesgo y que cualquier operación en la que interviene un fiduciario, no tenga el riesgo fiduciario por más solvente que él sea, de manera tal que no haya que agregar al riesgo del tomador final del crédito el riesgo fiduciario, es un tema muy importante.

En el caso particular del negocio bancario, creo que una parte muy importante de la operativa de nuestros bancos es la del manejo de patrimonios en las operaciones que han venido desarrollando y que tienen volúmenes muy grandes, aunque ello es imposible medirlo porque no hay una medición oficial del tema. Sin embargo, cuando nosotros elaboramos el proyecto de ley, buscamos medir en su momento cuánto era el valor agregado al 31 de diciembre de 1999 de las cuentas de orden de las entidades bancarias de plaza -en las que normalmente se registran las operaciones que los bancos realizan por cuenta y orden de terceros- y pudimos ver que se trataba de una suma que ascendía a U$S 22.000:000.000. Esto está marcando que el volumen de las transacciones que se canalizan a través de las operaciones fiduciarias en nuestro sistema bancario es muy grande. Estas operaciones pasan, en todos los casos, por los riesgos del banco interviniente y su abatimiento es un elemento, a mi juicio, muy importante.

Por otra parte, pienso que el vehículo del fideicomiso constituye una herramienta útil para muchas cosas.

Seguramente si la canalización de fondos de las AFAP al fondo lechero hubiera tenido una figura de fideicomiso, se hubiera instrumentado como un fideicomiso y si la figura de liquidación de los bancos que previó la Ley Nº 17.613, hubiera tenido la figura

del fideicomiso, se hubiera instrumentado como un fideicomiso. Quizá muchísimas operaciones que se hacen corrientemente en la plaza se podrían hacer en forma mucho más ventajosa en caso de contar con una figura de este tipo.

SEÑOR PRESIDENTE.- Varios señores Senadores le desean hacer algunas preguntas, pero antes le quiero expresar que si usted cree que en algunos de los artículos puede tener aportes, no tenga ningún prurito en enviarlos, porque estamos estudiando este proyecto con mucha humildad y reconocemos su conocimiento en este tema.

Reitero que algunos de los señores Senadores debemos retirarnos antes de finalizada la sesión, lo cual no excluye tener otra reunión con nuestro invitado.

SEÑOR HEBER.- Es muy interesante todo lo que nos está diciendo el profesor. Me interesaría conocer la redacción original, sobre todo, cuando se habla de fideicomiso de garantía. Me preocupa su comentario en cuanto a que esto es poco viable porque el tema de costos es fundamental para darle agilidad en la sustitución y diversificación de garantías. Entonces, se puede hacer de una misma garantía que está respaldando un crédito, y si no hay mayores costos, se pueden hacer divisiones de la misma en función de la creación de fideicomisos. Me parecería una pena, teniendo la oportunidad de votar un fideicomiso, no advertir que a veces los temas tributarios pueden hacer inviable la posibilidad de una modalidad que ayudaría en mucho, en primer lugar, a bajar tasas de interés en los créditos y, en segundo término, tener la posibilidad de liberar y tener mayores créditos en función del volumen de la garantía, que por medio de una hipoteca, se ha dejado en una institución bancaria.

Me gustaría que nuestro invitado me alcanzara las exoneraciones de carácter tributario que se habían planteado originariamente para poder considerarlas. Esto no creo que sea un tema de recaudación sino de agilidad, de mayor nivel de crédito, de bajar la tasa de riesgo país, de bajar el riesgo en el sector donde se está prestando y de la propia institución financiera. Por lo tanto, podríamos bajar sustancialmente los costos que hay para poder trabajar.

En consecuencia, más que una pregunta, es un pedido que le hago a nuestro invitado en cuanto a que nos alcance la información de cuáles eran las exoneraciones de carácter tributario que se habían planteado originariamente porque me interesaría conocer los niveles de costo. Además, si el fideicomiso de garantía no tiene viabilidad, menos va a tener recaudación. Prefiero cobrar menos, pero cobrar algo, en función de una gran actividad en fideicomiso de garantía, que es tan importante como los otros dos que mencionó nuestro invitado.

SEÑOR PRESIDENTE.- Me sumo a la inquietud planteada por el señor Senador Heber. Además, quisiera saber si el articulado resuelve bien este hecho, porque quizás al quitar las exoneraciones, como no van a funcionar, no se le prestó al articulado la atención debida. Si nosotros incorporamos las exoneraciones, es capaz que después tenemos algún problema con el articulado.

Quisiera, además, plantear el tema de la herencia porque creo que choca con el asunto que estamos tratando y puede traer problemas. Es controvertible esta cuestión y en el Uruguay está muy afirmada la idea de que la ley, en principio, resuelve todo.

Por otro lado, también está el tema de la extinción del fideicomiso. Me refiero, sobre todo, a cuando se termina, cuando se liquida, momento en que aparece el tema de las facultades de la asamblea en el caso del fideicomiso económico. En la hipótesis de que la asamblea no resuelva nada, naturalmente, eso termina en la vía judicial, pero no sé si no habría que establecer un plazo para que, si la asamblea no toma decisiones, se pueda ir a la Justicia de manera que no pasen los meses sin que se resuelva el asunto.

Estas son algunas de las inquietudes que quería plantear.

SEÑOR BRAUSE.- La intervención del profesor Olivera respecto a este tema ha sido sumamente ilustrativa; sin duda, demuestra ser un gran conocedor y nos constan los estudios que el profesor ha realizado en esta materia.

Personalmente, tendría algunas interrogantes que formular y de las distintas sesiones que ha celebrado la Comisión recuerdo que el señor Senador Astori también había planteado sus interrogantes, pero las habíamos diferido para tratarlas en oportunidad de que concurriera el profesor Olivera y los otros invitados. En el día de hoy, por la circunstancia que todos conocemos, y debido a que la Comisión recibió a dos delegaciones antes que al profesor y, además, se discutió el proyecto de ley presentado por el señor Senador Larrañaga, se ha postergado el inicio de esta reunión, lo cual provocó -lo digo como excusas al profesor Olivera que ha tenido que esperar- que varios señores Senadores se hayan tenido que retirar y, por tanto, no pudieran plantear sus interrogantes.

En consecuencia, y como yo también quiero hacer algunas consultas, propongo, si es posible, que contemos con la presencia del profesor Olivera en la próxima sesión, como primer invitado, a los efectos de poder hacerle las preguntas del caso. De ser así, podríamos reservar esa sesión para recibir al profesor Olivera y a los demás invitados que concurrirán para tratar este asunto. De esa forma, aprovecharíamos mejor el tiempo. Sé que estoy abusando de la buena voluntad del profesor Olivera, pero formulo moción en ese sentido.

SEÑOR PRESIDENTE.- Pido excusas a nuestro invitado, pero debo retirarme debido a otros compromisos asumidos.

(Ocupa la Presidencia el señor Senador Brause)

SEÑOR PRESIDENTE.- Cedemos el uso de la palabra al doctor Olivera.

SEÑOR OLIVERA.- Voy a referirme a los temas que se plantearon en esta primera etapa. Con respecto al fideicomiso de garantía, quiero señalar que, en principio, no requiere ninguna regulación sustancial, especial, aparte de las generales del fideicomiso. Es decir que es uno de los usos que las partes le pueden dar a la fórmula del fideicomiso tal como está estructurada. En el proyecto que preparamos nosotros y en el del Poder Ejecutivo no hay regulación especial alguna del fideicomiso de garantía, que la aparte del resto. Pero sí existe la previsión de un tratamiento tributario especial, porque nos parecía fundamental el tema. En materia de financiamiento, quien termina pagando los mayores costos al respecto siempre es el tomador de crédito. En última instancia es un tema de costo de acceso al crédito que se ve traducido en todo esto.

El tema del fideicomiso testamentario fue planteado por el señor Presidente y, como se trata de un punto muy importante, quizás sea bueno tratarlo nuevamente en la próxima reunión, aunque ahora voy a comentarles un poco de qué se trata. El Código Civil tradicionalmente prohibió el fideicomiso, lo declaró nulo. Es decir que hay una tradición pesada y adversa en materia de fideicomiso

testamentario, nada menos que en el Código Civil de Narvaja. Leyendo con detenimiento al Profesor Vaz Ferreira, quien en su tratado estudia con gran detalle todo el tema del fideicomiso testamentario, podemos ver que lo que él dice es que esa prohibición del fideicomiso está motivada por la intención del Legislador -me refiero al Legislador nuestro y al Legislador napoleónico en el Código francés, de donde está tomado este tema- de evitar la sustitución fideicomisaria, que es el instituto por el cual el testador encarga por última voluntad a otro, es decir, le transfiere los bienes, encomendando que cuando él fallezca, a su vez, los teste a favor de un tercero. Ante esto, el derecho sucesorio vio con disfavor la sucesión testamentaria, porque era una especie de bien de mano muerta, un bien que salía del comercio de los hombres. Entonces, nos pareció que era excesivamente gravoso para un régimen prescindir de la fuente testamentaria de fideicomiso en aras de prohibir uno de los objetivos que el mismo podía cumplir. Por lo tanto, lo que se prohíbe en el proyecto de ley es, precisamente, la sustitución testamentaria a través del fideicomiso. Es decir que se trata de lo mismo que el Legislador francés y el nuestro quisieron prohibir con esta norma, pero acotándolo al objeto de la prohibición y manteniendo la posibilidad de que los fideicomisos puedan constituirse en mortis causa en todos aquellos casos en donde no exista sustitución fideicomisaria, que es lo que el Legislador civil quiso prohibir. Soy consciente de que este es uno de los puntos que se ha planteado frecuentemente en la doctrina a este respecto. Asimismo, quiero transmitir que aquí hay derecho comparado, porque para este proyecto de ley tuvimos en cuenta la legislación colombiana, la peruana, la ecuatoriana, la mexicana y la panameña. Esto se debe a que el fideicomiso es curiosamente latinoamericano, ya que no se ve en el Derecho continental europeo. También manejamos un antecedente muy interesante, que es el Código Civil de la Provincia de Quebec. Esta Provincia presenta una situación muy particular, porque tiene un código francés en un país de common law, es decir, de derecho angloamericano.

Es muy interesante ver cómo se produce la simbiosis entre los institutos. Tenemos entonces que en el Código de la Provincia de Quebec, que es un código napoleónico, prevé el fideicomiso testamentario, además de todos los que ya hemos visto. En consecuencia, hay antecedentes en esta materia y no se está innovando en absoluto, sino que se está siguiendo la corriente de la legislación en materia de fideicomisos en otros países.

Con respecto al último tema planteado, o sea, el de la extinción del fideicomiso, quiero expresar que acá se prevé un mecanismo en principio de cuño legal en el que se establecen formas de extinción. Pero, como en todas las cosas, creo que siempre deben existir mecanismos judiciales, en caso de que las alternativas basadas en la autonomía de la voluntad, no funcionen. Esto es inevitable en todo sistema.

El señor Senador Michelini planteó algunos problemas en el sentido de establecer plazos para tomar decisiones. En este sentido, creo que podemos meditar más una posible solución. A mi juicio, en última instancia, los agentes económicos -que son aquéllos a los que les pesan los efectos del fideicomiso- son los que ven mejor los tiempos para el ejercicio de los derechos que les corresponden. Reitero que son temas de política legislativa y quien habla solamente puede adelantar una opinión personal.

Estos son los puntos que se plantearon en esta instancia y quedo abierto para seguir conversando con los señores Senadores sobre los fideicomisos y los certificados de depósito y "warrants" ya que como pude percibir hay intención de tratar conjuntamente en la misma ley todo el tema.

SEÑOR PRESIDENTE.- Efectivamente, esa es la intención de la Comisión que ya ha hecho una lectura de ambos proyectos de ley y ha decidido que se reunirán en una sola iniciativa.

Queremos agradecerle al doctor Olivera la exposición tan ilustrada que ha realizado y si estamos de acuerdo, continuaríamos con la presencia del nuestro visitante en la próxima sesión de la Comisión de Hacienda para seguir tratando este asunto.

Se levanta la sesión.

(Así se hace. Es la hora 12 y 22 minutos)